

0-499067

На правах рукописи



**КРЫЛОВ Дмитрий Михайлович**

**РАСКРЫТИЕ В ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
И АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ РЫНОЧНОЙ  
ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ  
ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ**

Специальность: 08.00.12 - "Бухгалтерский учет, статистика"

**Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук**

**Саратов - 2012**

**Работа выполнена ФГБОУ ВПО "Саратовский государственный  
социально-экономический университет"**

**Научный руководитель** - д-р экон. наук, профессор  
Бортник Алексей Николаевич

**Официальные оппоненты** - д-р экон. наук, профессор  
Мельник Маргарита Викторовна,  
ФГБОУ ВПО "Финансовый университет при  
Правительстве Российской Федерации",  
профессор кафедры аудита и контроля

- канд. экон. наук, профессор  
Гогина Галина Николаевна,  
филиал НОУ ВПО "Самарская гуманитарная  
академия" в г. Тольятти, зав. кафедрой  
бухгалтерского учета, анализа и аудита

**Ведущая организация** - ФГБОУ ВПО "Московский государственный  
университет имени М.В. Ломоносова"

Защита состоится 16 ноября 2012 года в 13<sup>00</sup> час. на заседании диссертационного совета Д 212.241.03 при Саратовском государственном социально-экономическом университете по адресу: 410003, Саратов, Радищева, 89, Саратовский государственный социально-экономический университет, ауд. 843.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Саратовского государственного социально-экономического университета.

Автореферат разослан 28 сентября 2012 года.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000808985

**Ученый секретарь**  
диссертационного совета,  
д-р экон. наук, профессор

Богомолов  
Сергей Михайлович

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** В условиях развития рыночных отношений все острее ставится вопрос об оценке эффективности не просто хозяйственной деятельности отечественных предприятий, а рыночной предпринимательской деятельности, осуществляемой на основе этих предприятий как коммерческих организаций.

Попытки управлять хозяйствующими субъектами при помощи критериев и ориентиров, выработанных в эпоху плановой экономики, неизбежно приводят к утрате конкурентоспособности и, в конечном счете, к их гибели. Изучение зарубежного опыта, отечественные научные разработки последних лет и реальные компетенции, накопленные за годы рыночных преобразований, намного продвинули вперед теорию и практику оценки эффективности в условиях рынка.

Однако в центре внимания большинства исследователей находятся в основном проблемы анализа эффективности работы коммерческих организаций на товарных рынках. В то же время функционирование бизнеса в современной экономике все больше определяется ситуацией на финансовых рынках, успешностью операций компаний на этих рынках, их инвестиционной привлекательностью, надежностью и перспективностью их рыночных позиций. Несомненно, показатели эффективности деятельности на товарных и финансовых рынках тесно взаимосвязаны и взаимообусловлены. Но для изучения таких связей и зависимостей, для интегральной оценки рыночной эффективности и поиска путей ее повышения необходимо соответствующее информационно-аналитическое обеспечение.

На основе традиционных отечественных подходов бухгалтерского учета и ретроспективного экономического анализа весьма затруднительно определить реальную рыночную эффективность бизнеса. Развиваемые за рубежом теоретические концепции и передовые практики в этой сфере слабо увязаны с реалиями современной отечественной экономики, без существенной доработки и адаптации их применение трудно осуществимо в деятельности наших хозяйствующих субъектов.

Но российские предприниматели, менеджеры, акционеры, потенциальные инвесторы, деловые партнеры и государственные органы остро заинтересованы в информации, содержащей оценки интегрированной рыночной эффективности субъектов хозяйствования и способной обеспечить потребности аналитического обоснования путей ее повышения. Важность этого многократно возрастает в условиях глобализации экономики и вступления нашей страны в ВТО.

Недостаточная научная проработанность проблем информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности организаций, острая практическая потребность в их решении обусловили выбор темы диссертационного исследования и ее актуальность.

**Степень научной разработанности проблемы.** Исследованиям отдельных аспектов информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности посвящены работы ряда отечественных и зарубежных ученых-экономистов: В.Г. Артеменко, В.И. Бариленко, А.Н. Бортника, Л.А. Бернштейна, И.А. Бланка, Ю. Бриггема, Д.К. Ван Хорна, Д.М. Ваховича, Л.Т. Гиляровской, Д.А. Ендовицкого, В.В. Ковалева, Э.И. Крылова, Н.П. Любушина, М.В. Мельник, Г.В. Савишкой, М.К. Скотта, К. Уорда, А.Д. Шеремета и других.

Высокую значимость в решении целого ряда проблем оценки и анализа стоимости бизнеса имеют работы: М. Бертона, А.Г. Грязновой, А. Дамодарана,

Ш. Джарелла, О.В. Ефимовой, В.Э. Керимова, Т. Коупленда, Р. Морина, Дж. Муррина, Т. Коллера, Р. Найта, С. О'Бирна, Ж. Ришара, Ф. Стефена, К. Уолша, Э. Хелферта, А.Н. Хорина, Д. Янга и других.

Несмотря на пристальный интерес к проблемам построения эффективного учетно-аналитического обеспечения управления рыночной эффективностью, в российской экономической науке не сформировался систематизированный комплексный подход к методологии, методике и организации информационного отражения, анализа и прогнозирования показателей рыночной эффективности коммерческих организаций, удовлетворяющих требования различных заинтересованных сторон (стейкхолдеров компаний).

Как результат, возможности аналитического обоснования управленческих решений, принимаемых и менеджментом предприятий, и инвесторами, ограничены. Это негативно сказывается на укреплении рыночных позиций отечественных предприятий и их недостаточной инвестиционной привлекательности, на интеграции экономики России в мировую хозяйственную систему. Таким образом, можно утверждать, что теоретико-методологическое и прикладное организационно-методическое обеспечение отражения в отчетности и анализа показателей рыночной эффективности сегодня значительно отстает от практических потребностей. Эти обстоятельства обусловили выбор направления исследования, определили его цель, задачи и содержание излагаемых в диссертации положений.

**Цель и задачи исследования.** Цель диссертационного исследования состоит в разработке основных теоретических положений и рекомендаций по методике информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности публичных коммерческих организаций.

Цель диссертационного исследования конкретизирована в следующих его задачах:

- охарактеризовать сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой компании и задачи ее информационно-аналитического обеспечения;
- разработать меры по повышению адекватности отражения и раскрытия в финансовой отчетности информации о рыночной эффективности компаний, удовлетворяющей потребности различных заинтересованных сторон;
- предложить систему показателей, характеризующих эффективность деятельности организации на товарных и финансовых рынках и отвечающих информационным потребностям ключевых групп стейкхолдеров;
- рекомендовать способы расчета, интерпретации, оценки уровня и анализа показателей рыночной эффективности;
- обосновать процедуры применения показателей рыночной эффективности для сравнительного анализа деятельности публичных компаний и выработки на этой основе адекватных управленческих решений.

**Предметом исследования** выступил комплекс теоретических и организационно-методических положений раскрытия в финансовой отчетности и анализа показателей рыночной эффективности публичных компаний.

**Объект исследования** стала деятельность отечественных публичных компаний.

**Методологическая и теоретическая основа исследования.** Теоретической и методологической основой диссертационного исследования послужили научные работы отечественных и зарубежных авторов в области бухгалтерского учета, экономического анализа, финансового менеджмента, корпоративных финансов. В работе использованы международные стандарты финансовой отчетности отечественные



нормативные акты и материалы научных конференций.

В ходе исследования использовались различные методы научного познания: выборочное наблюдение, группировка, обобщение, исторический метод, систематизация теоретического и практического материала, системный и комплексный подход и др.

**Научная новизна исследования** состоит в разработке комплекса теоретико-методических положений по информационному обеспечению, формированию и анализу показателей рыночной эффективности деятельности публичных компаний.

Основные результаты диссертационного исследования, обладающие элементами научной новизны, заключаются в следующем:

- раскрыта сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой организации как интегральной характеристики ее инвестиционной привлекательности, основанной на оценках фондовым рынком успешности ее операций на товарных и финансовых рынках;
- определены задачи формирования, информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности в интересах различных групп пользователей;
- разработаны методические рекомендации по повышению адекватности раскрытия в финансовой отчетности организаций сведений о рыночной эффективности, удовлетворяющих потребности различных заинтересованных сторон;
- предложена основанная на авторской классификации система абсолютных и относительных показателей, характеризующих эффективность деятельности организации на товарных и финансовых рынках и отвечающих информационным потребностям ключевых групп стейкхолдеров;
- рекомендованы способы расчета, интерпретации, оценок уровня и анализа показателей рыночной эффективности, зависящие от потребностей различных заинтересованных сторон;
- обоснованы процедуры сравнительного анализа показателей рыночной эффективности деятельности публичных коммерческих организаций для выработки на этой основе адекватных управленческих решений внешними и внутренними пользователями аналитической информации.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** Теоретическая значимость диссертационной работы заключается в том, что ее результаты представляют собой комплексное решение проблемных вопросов информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности деятельности публичных коммерческих организаций, акции которых допущены к обращению на фондовом рынке, способствующее расширению методологической базы информационно-аналитического обеспечения рыночной активности отечественного бизнеса.

Практическая значимость исследования состоит в разработке методических и практических рекомендаций по проблемам отражения в отчетности и анализа взаимосвязанных показателей эффективности деятельности организаций на товарных и финансовых рынках. Реализация содержащихся в диссертации выводов и рекомендаций позволит повысить качество информационно-аналитического обеспечения инвестиционных решений и управления рыночным положением предприятий.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные положения и результаты исследования докладывались и обсуждались на межвузовских и всероссийских конференциях (г. Саратов, г. Балаково) и опубликованы в форме статей в журналах и сборниках научных трудов.

Результаты исследования используются кафедрой анализа хозяйственной деятель-

ности и аудита Саратовского государственного социально-экономического университета в преподавании учебных дисциплин "Бухгалтерский учет и анализ", "Комплексный анализ хозяйственной деятельности" и "Анализ финансовой отчетности".

Отдельные результаты проведенного исследования внедрены в практику экономической работы ОАО "Саратовэнерго", ОАО "Саратовское электроагрегатное производственное объединение", ОАО "Саратовдизельаппарат".

**Публикации.** По теме диссертации опубликовано 11 работ объемом 7,65 п.л., в том числе раздел в коллективной монографии и 5 статей в специальных научных журналах, входящих в перечень ВАК Минобрнауки России.

**Структура работы.** Работа имеет следующую структуру, определенную логикой анализа взаимосвязанных аспектов изучаемого предмета и совокупностью решаемых задач:

Введение

Глава 1. Значение и задачи информационного отражения и анализа показателей рыночной эффективности

1.1. Сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой организации

1.2. Методологические основы оценки рыночной эффективности предпринимательской деятельности

1.3. Задачи информационно-аналитического обеспечения оценки рыночной эффективности публичной коммерческой организации

Глава 2. Информационное обеспечение анализа рыночной эффективности

2.1. Формирование информации о рыночной эффективности деятельности публичных коммерческих организаций

2.2. Раскрытие информации о рыночной эффективности в финансовой отчетности публичных коммерческих организаций

Глава 3. Методическое обеспечение анализа рыночной эффективности деятельности публичных компаний

3.1. Целевая направленность и методический инструментарий анализа эффективности деятельности на товарных и финансовых рынках

3.2. Методика анализа показателей рыночной эффективности

3.3. Сравнительный анализ рыночной эффективности деятельности публичных компаний

Заключение

Список использованной литературы

Приложения

Список использованной литературы содержит 258 источников. В работе 3 приложения, 13 таблиц и 3 рисунка. Объем диссертации составляет 171 страницу (без приложений).

## **ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

Научные результаты, основные положения и выводы диссертационного исследования можно разделить на три логически взаимосвязанные группы теоретических и организационно-методических проблем.

**Первая группа научных проблем** диссертационного исследования связана с теоретическим обоснованием сущности рыночной эффективности деятельности публичных коммерческих организаций, методологических основ ее оценок и задач их

информационно-аналитического обеспечения.

В практике рыночного хозяйствования учет, отражение в отчетности, оценка и анализ показателей эффективности являются важнейшими инструментами обоснования управленческих решений. Однако если методологические подходы и прикладные методики информационного отражения и анализа показателей эффективности производственно-коммерческой деятельности предприятий достаточно хорошо отработаны и апробированы на практике, то в отношении анализа показателей эффективности бизнеса, формируемых с учетом рыночных оценок его стоимости, инвестиционной привлекательности и взаимоотношений с акционерами, ощущается явный дефицит как теоретических разработок, так и практического опыта.

В ближайшее время в нашей стране предполагается ликвидация деления акционерных обществ на открытые и закрытые - теперь общество, предлагающее свои акции неограниченному числу лиц путем открытой подписки и выпускающее их в оборот на организованном фондовом рынке, должно получать статус публичной компании. Публичным обществом должно также признаваться акционерное общество, устав и фирменное наименование которого содержит указание на то, что это общество является публичным.

Статус публичности намного повышает инвестиционную привлекательность акционерных обществ и расширяет их финансовые возможности. Однако он накладывает на компании и связанные с этим повышенные обязанности информирования всех заинтересованных сторон о своей деятельности и финансовом положении. При этом именно показатели рыночной эффективности находятся в центре внимания ключевых стейкхолдеров публичной компании - ее акционеров и потенциальных инвесторов. Оценка такой эффективности - решающий аргумент при принятии ими экономических решений.

В рамках теории максимизации благосостояния акционеров принято считать главным критерием оценки эффективности рост собственного капитала компании - то есть рыночной стоимости ее обыкновенных, голосующих акций. Однако с точки зрения акционеров не менее важен и текущий финансовый результат их вложений в компанию - ежегодно начисляемые дивиденды. Благосостояние акционеров более полно может определяться их совокупной доходностью, состоящей из начисленных за год дивидендов в расчете на каждую акцию и прироста рыночной цены акции за тот же период. И первый, и второй компоненты подобного совокупного эффекта отражают успехи компании и на товарных, и на финансовых рынках. А сама эффективность с позиций акционеров может быть выражена отношением их годового совокупного дохода к стоимости акции на начало отчетного периода.

В зависимости от интересов осуществляющих оценки стейкхолдеров или целей проводимых научных исследований могут быть построены и использованы при анализе и другие показатели рыночной эффективности. Но сущность рыночной эффективности деятельности публичной коммерческой организации состоит в том, что она является интегральной характеристикой инвестиционной привлекательности этой организации, основанной на оценках фондовым рынком успешности ее операций на товарных и финансовых рынках.

Важный принцип анализа рыночной эффективности бизнеса - возможность использования нескольких оценочных критериев, отбор которых должен осуществляться исходя из потребностей заинтересованных сторон. Однако в наибольшей степени важен двойственный подход к оценке рыночной эффективности деятельности ком-

мерческих организаций - с позиций их активности на товарных рынках, обеспечивающей эту эффективность, и с позиций фондовых рынков, характеризующих ее при помощи биржевых котировок. Очевидно, что и успешность работы на товарном рынке и удовлетворение требований различных стейкхолдеров в конечном итоге скажутся и на успехах компании на фондовом рынке. Поэтому рыночные оценки ценных бумаг, эмитируемых компанией, и рыночную капитализацию самой компании следует рассматривать как обобщающие показатели эффекта ее деятельности.

В конечном счете, все показатели деятельности предприятия связаны с его рыночной эффективностью. Если рассматривать эту эффективность как цель функционирования компании, то в качестве ориентиров для оценок ее уровня, динамики и ближайших определяющих ее факторов, необходимы как показатели оценки компании на финансовых рынках, основанные на ее капитализации, так и показатели, обеспечивающие эти оценки, но формируемые в ходе операционной деятельности на товарных рынках (финансовая результативность и финансовая устойчивость, деловая активность и эффективность использования ресурсов, себестоимость продукции). Чрезвычайно важны качественные нефинансовые показатели, характеризующие интеллектуальный и кадровый потенциал компании, технический и экологический уровень производства, инновационность продукции и т.п.

Исходя из целей управления бизнесом и потребностей ключевых стейкхолдеров важно определить, какие из перечисленных показателей наиболее адекватно отражают рыночную эффективность деятельности компании в целом, ее различных бизнес-единиц или подразделений и как наиболее корректно формировать эти показатели в реальных российских условиях.

Так, оценка компании на финансовых рынках является средством измерения эффективности всей организации в целом, но не отдельных бизнес-единиц, функциональных подразделений и бизнес-процессов. Такого рода оценки оказывают решающее воздействие на формирование рыночных цен на акции публичных компаний, они широко используются собственниками и внешними пользователями аналитической информации для выбора инвестиционных решений, для мотивации и вознаграждения топ - менеджеров компаний.

С позиций акционеров компании или ее потенциальных инвесторов широко известным способом оценки ее эффективности и инвестиционной привлекательности является анализ показателей рентабельности акционерного капитала, рассчитываемых как отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости собственного капитала. Однако прибыль может быть использована нерационально и ее получение обеспечивается применением не только собственного капитала акционеров, но и заемных средств. Оно связано с необходимостью уплаты налогов и других обязательных платежей, с осуществлением затрат на привлечение и обслуживание финансовых ресурсов. Если даже прибыльное предприятие оказывается неспособным своевременно погашать свои платежные обязательства перед кредиторами, оно может быть признано банкротом. Поэтому все большее распространение получает альтернативный прибыли подход, основанный на концепции управления на базе стоимости компании. В рамках этой концепции критерием оценки эффективности бизнеса становится прискрость стоимости предприятия, определяемый рыночной капитализацией его акций.

Оценка рыночной эффективности на базе стоимости коммерческих организаций необходима как для внешних пользователей аналитической информации, так и для менеджмента этих организаций. Если для внешних пользователей (инвесторов, кре-

диторов, партнеров и т.п.) важнее сами уровни показателей эффективности, позволяющие принимать инвестиционные или контрактные решения. то для целей управления бизнесом не меньшее значение имеет анализ причин изменений этих показателей и возможностей их оптимизации в условиях динамичной и трудно предсказуемой рыночной среды.

При этом каждая публичная компания, размещающая свои акции на фондовом рынке, в свою очередь, является внешним пользователем отчетной информации, раскрываемой другими эмитентами ценных бумаг. Такие компании одновременно выполняют как внутренний анализ в отношении своих собственных показателей рыночной эффективности, так и внешний анализ в отношении показателей отчетности других игроков на рынке.

Традиционный подход к управленческому учету и экономическому анализу долгое время ориентировался на решение задач операционной деятельности. Очевидно, что в новых условиях аппарат учета, контроля, анализа и планирования производства, сбыта, затрат и финансовых результатов должен быть нацелен и на решение задач управления рыночной эффективностью, формируемой на товарных рынках, но оцениваемой на фондовом рынке.

В центре системы информационно-аналитического обеспечения управления рыночной эффективностью должен находиться аналитический механизм соотнесения релевантной бухгалтерской и маркетинговой (в том числе биржевой) информации со стратегией фирмы. Собственно, и сама стратегия фирмы, направленная на формирование устойчивых конкурентных преимуществ, должна разрабатываться на основе внутрихозяйственного и сравнительного анализа этой информации.

Важнейшим звеном системы информационно-аналитического обеспечения управления рыночной эффективностью призван быть блок оценки и анализа характеризующих ее показателей, потребляющий всю совокупность как внутренней информации, так и поступающей из внешнего окружения компании, поставляя рекомендации по выработке управленческих решений и их аналитические обоснования.

Но анализ рыночной эффективности компаний важен и для их внешних стейкхолдеров. Задачами информационного обеспечения такого анализа следует считать предоставление информации не только о финансовом состоянии и финансовых результатах деятельности компаний, но и об их деловой активности на товарных и финансовых рынках, об оценках их акций на организованном фондовом рынке. Важна также информация о себестоимости продукции, во многом определяющей конкурентоспособность компании на товарном рынке. У пользователей отчетности велика потребность и в нефинансовой информации, характеризующей интеллектуальный капитал компании как ее ключевой ресурс в условиях экономики, основанной на знаниях, обучение и развитие персонала, экологические аспекты, качество и инновационность продукции, прогрессивность применяемых технологий.

Разумеется, нет смысла обязывать все предприятия готовить весь спектр подобной информации, выходящей за рамки официальной финансовой отчетности, и регламентировать формы ее представления заинтересованным пользователям. Предприниматели могут сами определять кому, в каких объемах и как раскрывать подобную информацию. Однако для публичных, общественно значимых компаний целесообразно законодательно закрепить обязанность раскрытия в пояснениях к финансовой отчетности важнейших сведений о ее активности на финансовых рынках и текущих биржевых оценках ее акций.

К основным задачам анализа в этой сфере следует отнести формирование системы показателей, комплексно отражающих различные характеристики рыночной эффективности, интерпретацию уровней этих показателей, осуществление и оценку их временных и межхозяйственных сопоставлений, выявление различий и влияющих на них факторов, обоснование рекомендаций по выработке на основе анализа инвестиционных решений или мер повышения рыночной эффективности своей компании. При накоплении репрезентативных региональных, отраслевых и национальных массивов информации о рыночной эффективности субъектов хозяйствования целесообразно построение соответствующих рейтингов, способных существенно расширить возможности выбора обоснованных решений отечественными и зарубежными инвесторами.

**Вторая группа научных проблем** связана с информационным обеспечением анализа рыночной эффективности.

Для качественного информационного обеспечения анализа рыночной эффективности деятельности коммерческих организаций необходимы:

- информация регулярной финансовой отчетности компании и ее отчетности как эмитента ценных бумаг;
- статистическая информация о производственной, торговой, инновационно-инвестиционной и финансовой деятельности компании;
- информация организованных финансовых рынков (в том числе рынков корпоративных ценных бумаг) и маркетинговая информация о конъюнктуре на товарных рынках;
- информация об экономической политике государства, отраслевая, региональная и макроэкономическая информация, социологическая информация;
- информация финансовой отчетности компаний-конкурентов, деловых партнеров, других субъектов рыночных отношений, информация их саморегулируемых объединений;
- информация о стратегии развития компании и ее бизнес-планах;
- правовая информация, информация рейтинговых агентств, баз данных в сетях интернет, экономической прессы и других средств массовой информации, инсайдерская информация.

Каждая из перечисленных групп информации настолько важна, что заслуживает самостоятельного научного исследования. Однако в данной работе особое внимание уделено общедоступным источникам информации, формируемым самим предприятием, рыночная эффективность деятельности которого оценивается. Содержание такой информации и формы ее представления на информационном рынке подлежат нормативному регулированию, но ее качество и аналитическая ценность в определяющей мере зависят от постановки экономической работы на предприятии.

Очевидно, что роль основного поставщика подобной информации призвана играть финансовая отчетность коммерческой организации. Общедоступная финансовая отчетность - важнейший инструмент создания цивилизованных рыночных отношений и действенное средство, при помощи которого организация может обеспечить свою инвестиционную привлекательность и доверие деловых партнеров. Финансовая отчетность компаний это информационная база для выбора решений многочисленными экономическими субъектами.

Но отчетность может быть полезна широкому кругу стейкхолдеров компании

лишь в том случае, если они могут правильно понять смысл ее показателей. Поэтому безусловным требованием к отчетности является ее составление всеми публичными компаниями по единым, логически обоснованным правилам, которые известны и соблюдаются всеми.

В современной России подобные требования определяются законодательством, приказами Министерства финансов РФ и системой ПБУ. Однако глобализация экономики и вступление нашей страны в ВТО все настойчивее требуют гармонизации отечественных правил с международными стандартами.

К соблюдению международно-признанных принципов теперь переходят и российские компании. Так, начиная с отчетности за 2011 г., в отчете о прибылях и убытках предписано справочно отражать показатель "Совокупный финансовый результат периода". Отечественные нормативные акты не содержат определения совокупного финансового результата. Лишь регламентировано отражение этого показателя в отчетности как алгебраической суммы чистой прибыли (убытка), а также не включаемых в чистую прибыль периода результатов от переоценки внеоборотных активов и от прочих операций.

Новый показатель призван приблизить российскую отчетность к требованиям МСФО, которые рассматривают совокупный финансовый результат с позиций собственников компании, относя на него не только традиционные прибыли и убытки, но и все результаты операций переоценочного характера, приводящие к изменениям собственного капитала.

В то же время, необходимые для расчета совокупного финансового результата компоненты "прочей совокупной прибыли" пока не характерны для деятельности отечественных предприятий и разработка детализированных методик учета формирования совокупного финансового результата в нашей стране еще не завершена. Поэтому в диссертации в аналитических целях предложено определять суммы совокупного финансового результата и в том числе прочей совокупной прибыли расчетным путем. Для расчета последнего показателя рекомендовано из прироста собственного капитала за период вычитать ту часть этого прироста, которая связана с распределением чистой прибыли и операциями с собственниками (учредителями).

Совокупный финансовый результат и его компоненты служат важнейшими параметрами рыночной эффективности коммерческих организаций. Предлагаемая методика получения их значений расчетным путем, без пока не отработанных в России учетных процедур, позволяет обеспечить потребности анализа совокупного финансового результата в необходимой информации.

Однако признаваемое в качестве прибыли отчетного периода приращение чистых активов (за вычетом сумм, внесенных акционерами или выплаченных акционерам) при его измерении в номинальных денежных единицах в условиях инфляции искажает реальную величину прибыли. Отечественная финансовая отчетность составляется в номинальных денежных единицах, поэтому в качестве прибыли может рассматриваться только та часть повышения стоимости чистых активов, которая больше величины их увеличения за счет роста общего уровня цен за данный отчетный период. Повышение стоимости активов, соответствующее увеличению общего уровня цен, должно рассматриваться в качестве корректировки стоимости реального функционирующего капитала и не может признаваться в качестве прибыли отчетного периода.

В этих условиях совокупный финансовый результат периода, отражаемый ныне в отчете о прибылях и убытках, в раскрытии финансовой отчетности предложено кор-



ректировать в соответствии с официально объявленным темпом инфляции в отчетном году и на этой основе определять реальный совокупный финансовый результат периода.

Одним из характерных показателей рыночной эффективности коммерческой организации является показатель ликвидного денежного потока, рассчитываемый по данным бухгалтерского баланса. Ликвидный денежный поток характеризует способность организации генерировать денежные средства, необходимые для обслуживания и погашения своих обязательств. В работе предложена методика расчета такого показателя.

Но с точки зрения инвесторов ценность компании определяется потоком денежных средств, за счет которого обеспечивается возврат на инвестированный в компанию капитал. Это "свободный денежный поток", генерируемый операционной деятельностью и "свободный" к распределению после уплаты налогов и удовлетворения всех инвестиционных потребностей компании, обеспечивающих ее текущие операции и будущее развитие. Традиционно свободный денежный поток рассчитывается как разница между сальдо денежных потоков по текущим операциям и общей суммой платежей по инвестиционным операциям. Однако такой поток не является свободным к распределению между акционерами. Ведь обязательными являются платежи по погашению долговых обязательств, взятых на себя компанией. Поэтому для расчета реально свободного денежного потока, доступного к распределению между собственниками, в работе предложена его корректировка путем прибавления сумм полученных кредитов, займов и поступлений от выпуска долговых ценных бумаг с последующим вычитанием платежей по погашению этих обязательств, отражаемых в составе денежных потоков по финансовым операциям. Такой подход рекомендован и для проведения факторного анализа реально свободного денежного потока (Табл. 1).

**Таблица 1. Расчет реально свободного денежного потока ОАО "Саратовэнерго"**

(тыс. руб.)

| №<br>№ | Показатели  | 2011 г.   | 2010 г.   | Отклонение<br>+, - |
|--------|---|-----------|-----------|--------------------|
| 1      | Сальдо денежных потоков от текущих операций (стр.4100 отчета о движении денежных средств)                                       | 82 315    | - 24 274  | + 106 589          |
| 2      | Платежи по инвестиционным операциям (стр.4220 отчета о движении денежных средств)   | 70 805    | 16 373    | + 54 432           |
| 3      | Свободный денежный поток - FCF (стр. табл.1-2)  | 11 510    | - 40 647  | + 52 157           |
| 4      | Получение кредитов и займов и поступления от выпуска долговых ценных бумаг (стр.4311 и 4314 отчета о движении денежных средств) | 3 317 991 | 2 240 000 | + 1 077 991        |
| 5      | Платежи по погашению долговых обязательств, связанные с финансовыми операциями (стр.4323 отчета о движении денежных средств)    | 3 349 526 | 2 145 000 | + 1 204 526        |
| 6      | Реально свободный денежный поток - RFCF (стр. табл.3+4-5)   | - 20 025  | 54 353    | - 74 378           |

В работе доказывается, что информационная ценность финансовой отчетности может быть заметно повышена за счет включения в нее справочной информации, не формируемой в системном бухгалтерском учете, а получаемой из внешних источников. Выделено пять основных групп показателей информационного обеспечения анализа рыночной эффективности, формируемых из внешних источников, но которые целесообразно раскрывать в отчетности публичных компаний:



- показатели, характеризующие общеэкономическое развитие страны и служащие основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней финансовой среды функционирования компании. Формирование показателей этой группы может основываться на публикуемых данных государственной статистики (доходы и расходы государственного бюджета, внутренний валовой продукт, национальный доход, денежная эмиссия и денежные доходы населения, вклады населения в банках, учетная ставка Банка России, индекс инфляции и т.п.);

- показатели развития отрасли, к которой относится компания (объемы производства и продаж, количество и размеры предприятий, характеристики их финансового состояния и финансовых результатов, ценовая политика, особенности налогообложения);

- показатели, характеризующие конъюнктуру финансовых рынков - биржи и конъюнктура сегментов фондового рынка, в которых размещены акции компании, сводный индекс цен и котированные цены спроса и предложения на важнейшие финансовые инструменты. Главную роль в этой группе играют рыночные цены на акции самой компании, их динамика, объемы и цены сделок по ним. Важны также показатели конъюнктуры кредитного и валютного рынков (процентные ставки коммерческих банков, лизинговые ставки, курсы валют и т.п.);

- показатели, характеризующие деятельность деловых партнеров и конкурентов;

- показатели нормативно-правового регулирования органами государственного управления деятельности компании в производственной, торговой, инвестиционной, финансовой, социальной и экологической сферах.

Формирование и отражение в пояснениях к финансовой отчетности подобной информации может носить только добровольный характер, так как не регулируется ни РСБУ, ни МСФО. Но наличие в отчетности таких данных намного повышает степень доверия ее внешних пользователей и облегчает им объективную оценку рыночной эффективности компании, необходимую им для принятия важных экономических решений.

Показатели рыночной эффективности особенно важны для сравнительных оценок деятельности различных компаний. Следует отметить, что для таких оценок необходимо обеспечить сопоставимость сравниваемых показателей, что трудно достичь при использовании их абсолютных значений, зависящих от специфики и масштабов бизнеса. Поэтому при раскрытии отчетной информации так важны относительные показатели, обеспечивающие условия сопоставимости. Для более объективного информирования заинтересованных сторон о реальных тенденциях изменений показателей рыночной эффективности фирмы, связанных с ее финансовой результативностью, в пояснениях к отчетности целесообразно приводить сравнительную оценку относительных величин темпов изменений их ключевых показателей за ряд лет и специально рассчитанные финансовые коэффициенты.

Так, стабильное превышение темпов роста выручки от продаж над темпами роста активов будет свидетельствовать о повышении деловой активности фирмы и росте эффективности операционного использования ее имущества в соответствии с потребностями товарных рынков. Более высокие темпы роста выручки по сравнению с себестоимостью продаваемой продукции говорят о повышении эффективности использования ресурсов в операционной деятельности, повышении технического уровня производства и его рентабельности. Опережение темпами роста прибыли от продаж темпов валовой прибыли обеспечивается повышением эффективности управлен-

ческой и сбытовой деятельности компании, снижением удельных коммерческих и управленческих расходов на рубль продаж.

Более быстрый рост прибыли до налогообложения по сравнению с прибылью от продаж часто свидетельствует об увеличении процентных доходов и снижении доли процентных расходов в общей структуре доходов и расходов, о росте эффективности финансовой политики организации, о строгом соблюдении ею договорных обязательств и успешном урегулировании конфликтных ситуаций во взаимоотношениях с контрагентами. Превышение показателей роста чистой прибыли над темпами прибыли до налогообложения может быть объяснено снижением налоговой нагрузки в результате умелого налогового администрирования.

Уставный капитал и чистые активы изолированно друг от друга показываются в балансе и в отчете об изменениях капитала, однако выполнение важнейшего законодательного требования о недопустимости превышения уставным капиталом величины чистых активов целесообразно отражать в пояснениях к финансовой отчетности.

Абсолютные величины чистых активов баланса во многом зависят от специфики и размеров бизнеса, что нарушает условия сопоставимости при их сопоставлении для различных организаций. Использование относительных значений темпов роста чистых активов дает возможность их сравнительных оценок в отношении различных по масштабам и отраслевому профилю компаний.

Доля чистых активов в общей валюте баланса является важной характеристикой финансовой устойчивости фирмы и ее независимости от внешних источников финансирования. Поэтому соответствующий показатель, рассчитанный на различные отчетные даты с оценкой сложившихся динамических тенденций, целесообразно приводить в пояснениях к отчетности. Сама форма подобного раскрытия информации в зависимости от предпочтений отчитывающейся компании может быть текстовой или табличной, но она обязательно должна включать развернутые выводы и убедительную аргументацию полученных оценок. Раскрытие подобных данных в пояснениях к отчетности способно помочь ее пользователям сформировать общее представление о тенденциях изменений эффективности операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, сказывающихся и на рыночных оценках компании.

Многие крупные публичные компании, эмитирующие помимо долевых ценных бумаг (акций) также и долговые обязательства (облигации), для повышения степени доверия других участников рыночных отношений обращаются к авторитетным и международно-признанным рейтинговым агентствам с запросами об официальном подтверждении их кредитоспособности путем присвоения им кредитного рейтинга.

Рейтинги оказывают большое влияние на рыночные предпочтения, поэтому информация о присвоении кредитного рейтинга с указанием сформировавшего его агентства должна раскрываться публичной компанией в пояснениях к своей финансовой отчетности.

Свои требования к раскрытию информации к отчетности предъявляет отраслевая специфика компаний. Так, различия в потребностях основных групп стейкхолдеров электроэнергетических компаний определяют необходимость формирования трехуровневой системы ключевых показателей их деятельности. Первый уровень составляют ключевые национальные показатели, ориентированные на удовлетворение потребностей в оценке достижения целей государственной энергетической политики и выполнения международных обязательств и соглашений. Второй уровень включает показатели результативности управления электроэнергетической компанией по на-

правлениям, требующим такой оценки с позиций различных групп стейкхолдеров. Третий уровень составляют показатели эффективности, необходимые для мониторинга и анализа эффективности деятельности электроэнергетических компаний с целью оценки уровня удовлетворения ими всех типов требований любой из групп стейкхолдеров (индикаторы эффективности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности).

Специфика планирования и управления энергетическими компаниями проявляется в том, что значительная часть показателей, применяемых в их экономической работе, закреплена законодательно или рекомендована отечественными и международными стандартами. Однако проведенный анализ показывает, что объективная характеристика рыночной эффективности деятельности любой коммерческой организации и особенно публичных акционерных обществ (которыми являются и отечественные энергетические компании) требует более систематизированного и углубленного подхода. Характеризующие ее показатели должны интегрировать все важнейшие аспекты деятельности публичных компаний, как на товарных, так и на финансовых рынках.

Третья группа научных проблем связана с методическим обеспечением анализа рыночной эффективности деятельности публичных компаний.

Необходимым элементом формирования методического инструментария оценки и анализа рыночной эффективности является разработка соответствующей системы показателей. Важнейшим требованием к такой системе является обеспечение возможности расчета показателей на основе фактических данных, реально формируемых в учете и отчетности коммерческих организаций, а также в ходе операций на организованном фондовом рынке. Характер рыночных отношений и необходимость создания условий для рационального перелива капитала требуют также, чтобы показатели рыночной эффективности предприятий различного отраслевого профиля были сопоставимы между собой и допускали возможность их использования для сравнительного анализа.

Исходя из основных задач анализа рыночной эффективности, в ходе проведенного исследования сформирована система из шести групп показателей, включающая более восьмидесяти индикаторов оценки компании на финансовых рынках, финансовой результативности, финансовой устойчивости, деловой активности, нефинансовых показателей и показателей себестоимости продукции. Фрагмент разработанной системы показателей представлен в Таблице 2.

Методика анализа ключевых показателей рыночной эффективности продемонстрирована на примере самой крупной публичной электроэнергетической компании России - ОАО "Мосэнерго". Она включает анализ уровня и динамики показателей рыночной капитализации, добавленной рыночной стоимости и экономической добавленной стоимости, прибыли, рентабельности инвестиций и собственного капитала, обеспеченности устойчивого роста компании.

Отдельно рассматривается анализ показателей взаимоотношения компании с акционерами. При этом предложен методический подход к оценке влияния факторов, связанных с изменениями курсовой стоимости акций и дивидендов по акциям, на совокупную доходность акционеров. Продемонстрирован способ определения степени оценок акций компании рынком при помощи классического показателя отношения цены акции к прибыли на акцию (P/E)-и его сопоставления с фактическим или

ожидаемым ростом чистой прибыли (PEG).

**Таблица 2. Система показателей для оценки рыночной эффективности деятельности предприятия (фрагмент)**

| Группы показателей                                 | Показатели и их интерпретация  | Методика расчета  |
|--|--|---|
| 1  | 2  | 3   |
| I. Показатели оценки компании на финансовых рынках | Рыночная капитализация компании - характеризует рыночную стоимость компании  | Количество акций компании в обращении × Средневзвешенная рыночная цена одной акции за торговый день, раскрываемая организатором торговли на рынке ценных бумаг  |
|  | Индекс рыночной капитализации компании - характеризует динамику рыночной капитализации по сравнению с предыдущим годом   | Среднегодовая рыночная капитализация компании за отчетный год / Среднегодовая рыночная капитализация компании за предыдущий год   |
|  | Добавленная рыночная стоимость - характеризует прирост рыночной стоимости компании по сравнению с суммой инвестированного в нее капитала (собственного и долгосрочного заемного, как приравняваемого к собственному)   | Рыночная капитализация компании - (Собственный капитал компании, стр.1300 баланса + Долгосрочные обязательства, стр.1400 баланса)   |
|  | Коэффициент добавленной рыночной стоимости - характеризует относительный прирост рыночной стоимости компании по отношению к инвестированному в нее капиталу  | Добавленная рыночная стоимость / (Собственный капитал компании + Долгосрочные обязательства)  |
|  | Коэффициент деловой репутации - характеризует рыночную оценку предпочтительности компании для собственников, потенциальных инвесторов, клиентов и деловых партнеров  | (Рыночная капитализация компании - Балансовая оценка чистых активов компании, стр. 3600 отчета об изменениях капитала) / Балансовая оценка чистых активов компании  |
|  | Коэффициент отношения рыночной стоимости компании к объему продаж - характеризует зависимость рыночной стоимости компании от ее операционной деятельности на товарном рынке  | Среднегодовая рыночная капитализация компании / Выручка от продаж за год, стр. 2110 отчета о прибылях и убытках   |
|  | Индекс прироста курса акций относительно рынка - характеризует поведение рыночного курса акций компании по сравнению с динамикой обобщающего фондового индекса биржи   | Темп прироста среднегодовой цены на акции компании по сравнению с предыдущим годом / Темп прироста среднегодового фондового индекса по сравнению с предыдущим годом   |
|  | Разводненная прибыль на акцию - характеризует максимально возможное уменьшение прибыли или увеличение убытка, приходящегося на одну обыкновенную акцию, в случаях конвертации всех конвертируемых ценных бумаг АО в обыкновенные акции и продажи обыкновенных акций по цене ниже их рыночной стоимости | Стр. 2910 отчета о прибылях и убытках (справочно) или (Числитель предыдущей формулы + возможный прирост базовой прибыли за счет устаревания дивидендов по привилегированным акциям и процентов по другим конвертируемым ценным бумагам - расходы по конвертации - сумма потерь от недостижения ценой размещаемых акций их номинальной стоимости) / (Знаменатель предыдущей формулы + возможный прирост количества обыкновенных акций в обращении) |
|  | Базовая прибыль на акцию - характеризует инвестиционную привлекательность и рыночную активность предприятия, потенциально возможную сумму дивидендов на акцию  | Стр. 2900 отчета о прибылях и убытках и убытках (справочно) или (Чистая прибыль, стр. 2400 отчета о прибылях и убытках - дивиденды по привилегированным акциям) / Средневзвешенное количество обыкновенных акций в обращении  |

| 1 | 2  | 3  |
|---|--|--|
|   | Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) - характеризует в относительном выражении стоимость привлечения инвестированного в компанию капитала  | (Сумма выплаченных за год дивидендов, стр. 3227 отчета об изменениях капитала – Проценты к уплате, стр. 2330 отчета о прибылях и убытках) / (Среднегодовая сумма капитала и резервов, стр.1300 баланса + Среднегодовая сумма долгосрочных обязательств, стр. 1400 баланса за вычетом отложенных налоговых обязательств, стр. 1420 баланса) |
|   | Коэффициент обеспеченности уставного капитала чистыми активами - характеризует достаточность чистых активов для покрытия обязательств компании перед акционерами   | Чистые активы, стр. 3600 отчета об изменениях капитала / Уставный капитал, стр. 1310 баланса   |
|   | Дивидендная доходность: номинальная - характеризует инвестиционную привлекательность компании на первичном рынке; фактическая - на вторичном рынке ценных бумаг  | Номинальная = дивиденд на одну акцию / номинальная стоимость акции<br>Фактическая = дивиденд на одну акцию / текущая рыночная цена одной акции   |
|   | Биржевая цена акции и ее динамика - характеризуют текущую оценку акции и ее изменения на организованном рынке  | Объявленный биржевой курс акций за торговую сессию   |
|   | Отношение цены к доходу на акцию (P/E) - характеризует спрос на акции компании   | Текущая рыночная цена акции / Прибыль на акцию   |
|   | Отношение P/E к прогнозируемому росту прибыли (PEG) - характеризует степень оцененности акций рынком   | Отношение цены к доходу / Прогнозируемый темп прироста чистой прибыли за год, %  |
|   | Сумма начисленных дивидендов - характеризует размер средств, направляемых в порядке распределения прибыли на выплату дивидендов акционерам   | Стр. 3227 Отчета об изменениях капитала  |
|   | Дивидендный выход - характеризует долю чистой прибыли, направляемой на дивиденды   | Годовая сумма дивидендов / Чистая прибыль за год   |
|   | Дивидендное покрытие - характеризует способность компании выплачивать дивиденды  | Прибыль на акцию / Дивиденд на акцию   |
|   | Совокупная доходность акционеров - характеризует годовой прирост благосостояния акционеров в результате начисления дивидендов и изменения курса акций  | (Рыночная цена акции на конец года - Рыночная цена акции на начало года + Начисленный за год дивиденд на акцию) / Рыночная цена акции на начало года   |
|   | Коэффициент рыночной оценки акции - характеризует отношение рыночной цены акции к ее балансовой (учетной) цене. Вариант этого показателя - коэффициент Тобина используется также для оценки инвестиционной привлекательности компании, порождаемой ее интеллектуальным капиталом                   | Рыночная цена акции / (Чистые активы / количество обыкновенных акций в обращении)<br><br>Коэффициент Тобина = Рыночная капитализация компании / Чистые активы в рыночной оценке  |
|   | Коэффициент "бета" - характеризует степень систематического риска акций компании, отражая степень устойчивости курса данных акций по сравнению с динамикой цен фондового рынка в целом. Если этот коэффициент больше 1, акция неустойчива, при значении меньше 1 - более устойчива, чем весь рынок | Ковариация курса акций компании и соответствующего фондового индекса за три последних года / Дисперсия фондового индекса за три последних года.<br>Для предприятий электроэнергетики эталонной величиной может служить отраслевой индекс РТС для электроэнергетики   |
|   | Показатель рыночных ожиданий - характеризует разность между ожидаемым и фактическим значениями экономической добавленной стоимости (EVA)   | Ожидаемое значение EVA - Фактическое значение EVA по данным отчетности.<br>Ожидаемое значение EVA определяется на основе изучения потребностей стейкхолдеров и прогнозов рейтинговых агентств  |

Предложены факторная модель и авторская методика факторного анализа показателя отношения цены акции к прибыли на акцию (P/E), позволяющая оценивать реакцию рыночных оценок на результаты операционной деятельности компании при помощи выявления воздействия на изменения P/E показателей отношения рыночной стоимости компании к объему продаж и рентабельности продаж. Это достигается присоединением расширения факторной модели: умножением числителя и знаменателя формулы P/E на показатель выручки от продаж. После этого в результате несложных преобразований величина P/E может быть представлена в виде следующей двухфакторной кратной модели:

$$P/E = \frac{\text{Коэффициент отношения рыночной стоимости компании к объему продаж}}{\text{Рентабельность продаж по чистой прибыли}}$$

Показаны пути возможной дальнейшей детализации факторного анализа показателя P/E, определяемой конкретными целями проводимых исследований.

Рекомендованный подход к анализу рыночной эффективности дает возможность оценивать также взаимную зависимость показателей создания стоимости компании и благосостояния ее акционеров.

Оценка рыночной эффективности публичных компаний предполагает сопоставления их показателей с аналогичными показателями других эмитентов. В сравнительных оценках показателей рыночной эффективности заинтересованы не только сами компании, но и их акционеры, многочисленные потенциальные инвесторы, профессиональные участники рынка ценных бумаг, рейтинговые и консалтинговые агентства.

Основным источником информации для проведения подобных сравнительных оценок является общедоступная публикуемая финансовая отчетность. Любой заинтересованный субъект рыночных отношений имеет доступ и к иной информации, необходимой для проведения сравнительного анализа показателей рыночной эффективности компаний - биржевым сводкам, кредитным рейтингам и статистическим данным, широко публикуемым и размещаемым в сетях Интернет.

В работе предложена типология видов сравнительного анализа показателей рыночной эффективности публичных компаний, включающая:

- анализ показателей всей совокупности эмитентов с целью их группировок по различным признакам, построения рейтингов и проведения внутригруппового и межгруппового анализа;
- сопоставления показателей конкретной компании с предприятиями аналогами, эталонами - лидерами рынка или виртуальными идеальными компаниями, с ближайшими конкурентами, со среднеотраслевыми показателями, с общемировыми стандартами и т.д.;
- сравнительный анализ уровней и динамики как показателей, характеризующих саму рыночную эффективность, так и показателей, характеризующих деятельность компаний по ее формированию и поддержанию;
- сравнительный анализ показателей рыночной эффективности, интересующих различные группы стейкхолдеров.

Для проведения сравнительного анализа необходимо также обеспечение условий сопоставимости сравниваемых показателей и компаний - объектов сравнений. В диссертации предложена методика сравнительного анализа на примере сопоставимых

между собой по профилю и условиям деятельности энергоснабжающих организаций ОАО "Самараэнерго" и ОАО "Саратовэнерго". В целях сравнительного анализа использованы в основном относительные показатели, характеризующие как процессы создания стоимости компаний, так и обеспечиваемую этими процессами инвестиционную привлекательность последних.

В результате проведенного анализа показаны воздействие на формирование рыночной стоимости компаний степени оцененности акций и изменений значений экономической добавленной стоимости, решающее влияние на эти изменения показателей рентабельности инвестиций. Для выяснения причин этих различий разработана авторская методика сравнительного факторного анализа рентабельности инвестированного капитала на основе трехфакторной мультипликативной модели, позволяющей определять влияние на рентабельность инвестиций:

- оборачиваемости активов, характеризующей деловую активность компании;
- левериджа инвестированного капитала, характеризующего структуру источников средств компании и ее риски, связанные с использованием для финансирования деятельности краткосрочных обязательств;
- рентабельности продаж, характеризующей эффективность операционной деятельности компании.

В ходе анализа выявлена зависимость показателей обеих компаний от общерыночной динамики и особенностей исследуемого периода, когда нестабильность государственной политики тарифного регулирования привела к резкому сокращению выручки энергосбытовых компаний, но осуществляемое ныне повышение энерготарифов вселяет в инвесторов надежду на рост их эффективности.

Показано, что сравнительный анализ показателей рыночной эффективности деятельности публичных компаний на базе раскрываемой в финансовой отчетности информации способен оказать существенную помощь руководству компаний в поиске путей укрепления их рыночных позиций и многочисленным акционерам и инвесторам в обосновании выбора своих инвестиционных решений.

## **СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

**Статьи в журналах и изданиях, рекомендуемых ВАК Минобрнауки России:**

1. Крылов Д.М. Роль анализа финансовой отчетности в управлении организацией // Сибирская финансовая школа. – 2009, №3. -0,5 п.л.
2. Крылов Д.М. Корпоративная финансовая отчетность и информационные потребности субъектов рыночной экономики. // РИСК: Ресурсы, Снабжение, Информация, Конкуренция. - 2010, №4. - 1,0 п.л.
3. Крылов Д.М. Формирование и анализ показателей рыночной эффективности деятельности организации. // РИСК: Ресурсы, Снабжение, Информация, Конкуренция. - 2011, №3. - 0,6 п.л.
4. Крылов Д.М. Формирование и раскрытие в финансовой отчетности новых показателей рыночной эффективности деятельности строительной компании. // Бухучет в строительных организациях. - 2012, №11. - 0,6 п.л.
5. Крылов Д.М. Как оценить фактическую рыночную эффективность деятельности публичной коммерческой организации. // РИСК: Ресурсы, Снабжение, Информация, Конкуренция. - 2012, №3. - 0,9 п.л.

### Публикации в других изданиях:

6. Крылов Д.М. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия / Экономический анализ как основа антикризисного регулирования хозяйственной деятельности предприятия (монография). Под ред. проф. В.И.Бариленко - Саратов: Наука, 2010. - 1,5 п.л.

7. Крылов Д.М. Показатели рыночной эффективности деятельности коммерческой организации / Баланс: Альманах. Выпуск 5. - Саратов: СГСЭУ, 2010. - 0,5 п.л.

8. Крылов Д.М. Анализ показателей рыночной эффективности деятельности организации / Баланс: Альманах: Выпуск 6. - Саратов: СГСЭУ, 2010. - 0,3 п.л.

9. Крылов Д.М. Основные требования к анализу и оценке эффективности деятельности организации / Баланс: Альманах: Выпуск 7. - Саратов: СГСЭУ, 2011. - 0,25 п.л.

10. Крылов Д.М. Раскрытие в финансовой отчетности публичных компаний новых показателей рыночной эффективности. Перспективы развития региональной экономической политики: Материалы международной научно-практической конференции. Балаково, 14-15 мая 2012 г. - Балаково: Балаковский институт экономики и бизнеса (филиал) СГСЭУ, 2012. - 1,1 п.л.

11. Крылов Д.М. Методологические основы анализа рыночной эффективности предпринимательской деятельности // Научно-практический журнал "Наука и общество" серия "Учет и анализ", Саратов: СГСЭУ, 2012, №2(5) – 0,4 п.л.

### Автореферат

Подписано в печать 24.09.2012

Бумага типогр. №1

Печать офсетная

Заказ 315

Формат 60x84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>

Гарнитура "Times"

Уч.-изд. л. 1,0

Тираж 100 экз.

Издательский центр Саратовского  
государственного социально-экономического университета.  
410003, Саратов, Радищева, 89.